

PENGARUH PENGUMUMAN MERGER, AKUISISI DAN *RIGHT ISSUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Ayu Epriyeni (ayuayub90@yahoo.com)

Rika Kharlina E, S.E., M.TI (rika@stie-mdp.ac.id)

Jurusan Akuntansi S1

STIE MDP

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan setelah pengumuman merger, akuisisi dan *right issue*. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data periode 2008-2012. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan, yaitu *One-Sample T-Test* dengan bantuan program SPSS versi 21.0. Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan setelah pengumuman merger, akuisisi dan *right issue*. Dengan kata lain pengumuman merger akuisisi dan *right issue* berpengaruh terhadap *abnormal return*, ditunjukkan dengan tingkat signifikan *p-value* $0,2\% > \alpha 0,05$.

Kata Kunci : Merger, Akuisisi, *Right Issue* dan *Abnormal Return*.

Abstrack : *This study aims to prove that there are differences in abnormal returns before, during and after the announcement of the merger, acquisition and rights issue. The study was conducted using period data 2008-2012. The type of data used is secondary data. This study uses data analysis techniques , the One-Sample T-Test with SPSS version 21.0. The result showed that there are differences in abnormal returns before, during and after the announcement of the merger, acquisition and rights issue. In other words, the announcement of the merger acquisitions and rights issues affect the abnormal return, indicated by a significant degree of 0.2% p-value> $\alpha 00:05$.*

Keywords : *Merger, Acquisition Rights Issue.*

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, perusahaan harus dapat mempertahankan eksistensinya di dunia usaha. Untuk dapat bertahan suatu badan usaha harus mengambil tindakan, salah satunya adalah tindakan dalam memperluas badan usaha ataupun menambah jumlah dana untuk operasi. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan dalam memperluas badan usaha, salah duanya yaitu merger dan akuisisi ataupun mengeluarkan saham baru.

Menurut Mardiyanto (2009, h.316) merger adalah penggabungan dua atau lebih perusahaan yang masih mempertahankan salah satu identitas perusahaan yang bergabung. Merger dilakukan oleh para emiten untuk mengembangkan, memperluas ataupun memperbesar usaha yang telah ada. Merger dilakukan dengan cara mengambil alih semua aset dan kewajiban perusahaan

yang menjadi target untuk bergabung menjadi satu perusahaan.

Menurut Aqimuddin (2010, h.218) akuisisi adalah salah satu strategi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Langkah akuisisi diambil agar sebuah kelompok usaha mampu menguasai pasaran di suatu daerah atau negara. Akuisisi biasanya terjadi pada perusahaan induk terhadap anak perusahaannya.

Right issue adalah hak untuk memegang saham terlebih dahulu bagi pemegang saham lama. Menurut Halim (2005, h.100) dengan adanya *right issue* harga saham terkoreksi dan secara teoritis akan mengalami penurunan. Menurut Sunariyah (2011, h.53) ada resiko yang harus diterima oleh pemodal, baik mereka yang merealisasikan haknya atau tidak

dalam *right issue*, yaitu resiko turunnya harga saham dan deviden persaham.

Tujuan perusahaan dalam melakukan merger dan akuisisi serta *right issue* adalah untuk meningkatkan dana guna melakukan ekspansi internal. Merger dan akuisisi dilakukan untuk mendapatkan sinergi dan diharapkan dapat menghasilkan tingkat skala ekonomi, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi. Salah satu alasan perusahaan berinvestasi adalah ingin mendapatkan *return*.

Return adalah tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi atau tingkat pengembalian dari investasi. Sedangkan, *abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*return* aktual) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*).

Dan dari hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Astria (2013), yaitu analisis dampak pengumuman merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* saham perusahaan akuisitor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian membuktikan bahwa ada perbedaan signifikan *abnormal return* pada periode sebelum dan sesudah peristiwa.

Penelitian yang dilakukan Vally Augie (2013), yaitu dampak merger dan akuisisi terhadap *abnormal return* dan Kinerja keuangan *Bidder Firm* di sekitar tanggal pengumuman merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-20012. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada dampak signifikan yang diterima oleh pemegang saham *bidder firm* baik dilihat dari efisiensi pasar maupun kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan Haryetti dan Yulia (2010), yaitu analisis dampak pengumuman *right issue* terhadap *abnormal return*, likuiditas saham dan reaksi pasar pada perusahaan yang di *issuer* di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2008. Berdasar hasil uji *sign test* diperoleh kesimpulan bahwa *right issue* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham sebelum dan sesudah *right issue*, maupun terhadap likuiditas saham sebelum dan sesudah *right issue*. Tetapi *right issue*

berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi pasar sebelum dan sesudah *right issue*.

Penelitian yang dilakukan Hartono, yaitu pengaruh pengumuman *right issue* terhadap kinerja saham dan likuidasi saham di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan pengumuman *right issue* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*.

Dari hasil temuan yang dilakukan oleh penelitian terdahulu terdapat perbedaan. Hal ini menunjukkan bahwa, teori-teori tentang perilaku harga saham dirasa masih kurang serta kurangnya bukti yang mampu menjelaskan secara meyakinkan tentang pengaruh pengumuman merger, akuisisi dan *right issue* terhadap *abnormal return* saham. Dan hal inilah yang menyebabkan penulis tertarik untuk meneliti **“Pengaruh Pengumuman Merger, Akuisisi dan Right Issue Terhadap Abnormal Return Di Bursa Efek Indonesia”**

2. LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Merger

Menurut Baker, et.al (2010, h.6) Merger, sebuah penggabungan usaha dimana aset dan kewajiban dari perusahaan yang diambil alih digabungkan dengan aset dan kewajiban perusahaan yang mengambil alih tanpa menambah komponen organisasi. Jadi pelaporan keuangan dibuat berdasarkan struktur organisasi yang lama yaitu perusahaan yang mengambil alih.

Menurut Mardiyanto (2009, h.319) Jenis-jenis merger terdiri dari :

- a. Merger Horizontal (*horizontal merger*)
Merger antara perusahaan yang sama lini bisnisnya. Misalnya, merger antara sesama pabrikan peralatan mesin.
- b. Merger Vertikal (*vertikal merger*)
Merger antara perusahaan yang mempunyai hubungan pemasok-pelanggan. Contohnya, merger antar pabrikan peralatan mesin dan pemasok cetakan peralatan-mesin.
- c. Merger Kongenerik (*congeneric merger*)

Merger antara perusahaan yang berbeda lini bisnis dan tidak memiliki hubungan pemasok-pelanggan, tetapi masih dalam satu industri yang sama. Misalnya, merger antara pabrik peralatan-mesin dengan pabrik sistem peralatan pembawa barang (*conveyor*).

- d. Merger Konglomerat (*conglomerate merger*)

Merger antara perusahaan yang berbeda jenis bisnisnya. Contohnya, merger antara pabrik peralatan-mesin dengan perusahaan makanan siap saji.

2.2 Pengertian Akuisisi

Menurut Sudana (2011, h.238) Akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Menurut Haryani (2011, h.25-28) akuisisi dapat dibedakan dalam tiga kelompok besar sebagai berikut :

- a. Akuisisi horizontal

Akuisisi yang dilakukan oleh suatu badan usaha yang masih berkecimpung dalam bidang bisnis yang sama.

- b. Akuisisi vertikal

Akuisisi yang dilakukan oleh suatu badan usaha yang bergerak di bidang industri hilir dengan hulu atau sebaliknya.

- c. Akuisisi konglomerat

Akuisisi badan usaha yang tidak memiliki bidang bisnis yang sama atau tidak saling berkaitan.

2.3 Pengertian Right Issue

Menurut Sunariyah (2011, h.52) *Right* merupakan surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Menurut Halim (2005, h.100) *Right issue* pada hakikatnya merupakan hak memesan saham terlebih dahulu yang

diberikan kepada investor saat ini untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten dalam rangka menghimpun dana segar.

2.4 Pengertian Abnormal Return

Menurut Tandelilin (2010, h.573) *Return* tak normal adalah *return* aktual di sekitar periode peristiwa dikurangi *return* harapan atau prediksian pada periode peristiwa tersebut. Terdapat tiga metode yang secara luas digunakan dalam penelitian studi peristiwa untuk menentukan *abnormal return*.

1. Model-model statistika : terdapat dua model penyesuaian yang paling umum digunakan, yaitu : model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) dan model pasar (*market model*).
2. Model disesuaikan dengan pasar (*market adjusted model*).
3. Model-model ekonomika (*economic models*). Terdapat dua model yang secara luas digunakan, yaitu *capital asset pricing model* (CAPM) dan *arbitrage pricing theory* (APT)

2.5 Kerangka Pemikiran



Sumber : Penulis, 2013

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran 1



Sumber : Penulis, 2013

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran 2

2.6 Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini :

- H_1 = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan setelah pengumuman merger dan akuisisi.
- H_2 = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan setelah pengumuman *right issue*.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menguji pengaruh pengumuman merger, akuisisi dan *right issue*.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012. Sedangkan sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan merger, akuisisi dan mengeluarkan *right issue*.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria pengambil sampel sebagai berikut :

- Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Perusahaan yang melakukan merger, akuisisi dan *right issue*.
- Periode peristiwa atau tahun yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu 2008-2012.
- Data pengumuman merger, akuisisi dan *right issue* selama periode tersebut terpublikasikan di bursa ataupun di media massa.

Dari kriteria yang telah ditetapkan di atas didapatlah sampel sebagai berikut :

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel

Kode Emiten	Tanggal Merger dan Akuisisi	Tanggal <i>Right Issue</i>
BRPT	22-Mei-2008	02-Jan-2008
KIJA	27-Nov-2011	04-Nop-2011
SUGI	9-Nov-2012	28-Jun-2012
SUPR	16-Mar-2012	08-Sep-2012
BMRI	3-Mei-2008	02-Mar-2011

BBKP	5-Feb-2008	03-Mar-2011
MCOR	18-Jan-2008	27-Jul-2010
NISP	03-Jan-2011	19-Jun-2012

Sumber : Penulis, 2013

3.4 Jenis Data

Data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah laporan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia berupa pengumuman, laporan kinerja perusahaan dan harga saham di Bursa Efek Indonesia, www.yahoofinance, buku-buku referensi, internet dan literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan topik yang dibahas dalam penelitian.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dengan cara melihat pengumuman, laporan kinerja perusahaan dan harga saham di Bursa Efek Indonesia ataupun di www.yahoofinance, kemudian menghitung aktual *return* dan *abnormal return* saham.

3.6 Teknik Analisis Data

Tenik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini metode studi peristiwa. Menurut Tandelilin (2010, h.572-573) Metodologi studi peristiwa mengikuti prosedur sebagai berikut :

- Mengidentifikasi bentuk, efek dan waktu peristiwa. Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah nilai suatu peristiwa memiliki efek negatif atau positif yang terlihat dari *abnormal return*.
- Menentukan rentang waktu studi peristiwa termasuk periode estimasi dan periode peristiwa. Periode peristiwa dalam penelitian ini, yaitu t-10, t-9, t-8, t-7, t-6, t-5, t-4, t-3, t-2, t-1, t0, t+1, t+2, t+3, t+4, t+5, t+6, t+7, t+8, t+9 dan t+10.
- Menentukan metode penyesuaian *return* yang digunakan untuk menghitung *return* tak normal.

Terdapat tiga metode yang secara luas dalam penelitian studi peristiwa :

- 1) Model-model statistika : terdapat dua model penyesuaian yang yang paling umum digunakan, yaitu model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) dan model pasar (*market model*)
- 2) Model disesuaikan pasar (*market adjusted model*)
- 3) Model-model ekonomika (*economic models*). Terdapat dua model yang secara luas digunakan, yaitu *capital asset pricing model* (CAPM) dan *arbitrage pricing theory*.

Dalam penelitian ini menggunakan *mean adjusted model*. Hal ini dikarenakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian, yaitu teknik analisis data statistik dengan menggunakan bantuan SPSS v.21.0 dan menggunakan periode estimasi. Periode estimasi digunakan untuk menghitung return tak normal dengan model statistik dan ekonomika. Periode estimasi dalam penelitian ini, yaitu 10 hari sebelum pengumuman, saat pengumuman dan 10 hari setelah pengumuman.

- d. Menghitung *return* aktual dengan menggunakan rumus :

$$R_j = \frac{(P_t - P_{t-1}) + \text{Deviden}}{(P_{t-1})}$$

Dalam hal ini :

- R_i = *return* aktual
 P_t = harga saham i pada periode t
 P_{t-1} = harga saham i pada periode t-1

- e. Menghitung *return* harapan, dengan rumus :

$$E(R) = \sum_{i=1}^n R_i pr_i$$

Dalam hal ini :

$E(R)$ = *return* harapan dari suatu sekuritas

- R_i = *return* ke-i yang mungkin terjadi
 pr_i = probabilitas kejadian *return* ke-i
 n = banyaknya *return* yang mungkin terjadi

- f. Menghitung *Return* tak normal, dengan rumus :

$$RTN_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dalam hal ini :

- RTN_{it} = *return* tak normal saham i pada periode t
 R_{it} = *return* aktual saham i pada periode t
 $E(R_{it})$ = *return* harapan atau *return* prediksian

Setelah analisis data dengan menggunakan metodologi peristiwa langkah selanjutnya, yaitu melakukan uji normalitas data dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikan 5%. Uji normalitas dilakukan sebelum melakukan pengujian hipotesis. Setelah data terdistribusi normal maka langkah selanjutnya, yaitu melakukan pengujian hipotesis. Adapun hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H_1 = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi.

H_2 = Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman *right issue*.

Dalam melakukan pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis statistik komparatif. Analisis statistik komparatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample T-Test* dengan bantuan SPSS Versi 21.0. Kriteria yang digunakan dalam pengujian hipotesis :

- 1) Jika nilai *p-value* > α (0,05), maka H_1 atau H_2 diterima.
- 2) Jika nilai *p-value* < α (0,05), maka H_1 atau H_2 ditolak.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Profil Data Penelitian

Profil data penelitian didapat dari hasil pengujian *statistic deskriptif* dengan bantuan program SPSS Versi 21.0.

a. Profil Data Penelitian pada Pengumuman Merger dan Akuisisi

Dari hasil pengujian *statistic deskriptif* menunjukkan jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum dan rata-rata *return* tak normal disekitar periode peristiwa, yaitu 10 hari sebelum

pengumuman, saat pengumuman dan 10 hari setelah pengumuman merger, akuisisi dan *right issue*. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah sampel adalah 8. Untuk nilai minimum terbesar, yaitu terjadi pada hari ke t-10 (b10) sebesar -105,18. Untuk nilai maksimum terbesar, yaitu terjadi pada hari ke t+3 (t3) sebesar 0,60. Untuk rata-rata *abnormal return* terbesar, yaitu terjadi pada hari ke t-6 (b6) sebesar -17,0877. Untuk standar deviasi terbesar, yaitu terjadi pada hari ke ke t-6 (b6) sebesar 37,22729 dan standar deviasi terkecil, yaitu terjadi pada hari ke ke t-9 (b9) sebesar 32,18943.

b. Profil Data Penelitian pada Pengumuman *Right Issue*

Dari hasil pengujian *statistic deskriptif* menunjukkan jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum dan rata-rata *return* tak normal disekitar periode peristiwa, yaitu 10 hari sebelum pengumuman, saat pengumuman dan 10 hari setelah pengumuman merger, akuisisi dan *right issue*. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa jumlah sampel adalah 8. Untuk nilai minimum terbesar, yaitu terjadi pada hari ke t+8 (t8) sebesar -253,94. Untuk nilai maksimum terbesar, yaitu terjadi pada hari ke t-4 (b4) sebesar 0,24. Untuk rata-rata *abnormal return* terbesar, yaitu terjadi pada hari ke t+8 (t8) sebesar -38,1403. Untuk standar deviasi terbesar, yaitu terjadi pada hari ke ke t+6 (t6) sebesar 90,33190 dan standar deviasi terkecil, yaitu terjadi pada hari ke ke t-9 (b9) sebesar 75,90975.

4.2 Pengujian Normalitas Data

Dalam penelitian ini uji normalitas data yang digunakan, yaitu teknik statistik *Kolmogrov-Smirnov* dengan menggunakan bantuan program aplikasi SPSS versi 21.0.

a. Uji Normalitas Data pada Pengumuman Merger dan Akuisisi

Hasil pengujian normalitas data menunjukkan bahwa seluruh data terdistribusi normal, yang dibuktikan dengan $p\text{-value } 0,1 > \alpha 0,05$. Setelah diketahui bahwa data terdistribusi normal kemudian dilakukan pengujian hipotesis

dengan menggunakan *One-Sample T-Test* pada data tersebut.

b. Uji Normalitas Data pada Pengumuman *Right Issue*

Hasil pengujian normalitas data menunjukkan bahwa seluruh data terdistribusi normal. Setelah diketahui bahwa data terdistribusi normal kemudian dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan *One-Sample T-Test* pada data tersebut.

4.3 Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis pada Pengumuman Merger dan Akuisisi

Pengujian hipotesis pertama, yaitu H_1 ini dilakukan untuk membuktikan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi. Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan uji statistik komparatif *One-Sample T-Test* dengan tingkat signifikan $\alpha 5\%$.

Hasil pengujian dilihat dari tingkat signifikan pada 21 hari selama *event period* semuanya signifikan. Hal ini dibuktikan dengan nilai $p\text{-value } 0,2 > \alpha 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi dan dengan kata lain pengumuman merger dan akuisisi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

b. Pengujian Hipotesis pada Pengumuman *Right Issue*

Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan untuk membuktikan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman *right issue*. Pengujian *hipotesis* kedua dilakukan dengan uji statistik komparatif *One-Sample T-Test* dengan tingkat signifikan $\alpha 5\%$.

Hasil pengujian dilihat dari tingkat signifikan pada 21 hari selama *event period* semuanya signifikan. Hal ini dibuktikan dengan nilai $p\text{-value } 0,2 > \alpha 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman *right issue* dan dengan kata

lain pengumuman *right issue* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian di atas, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Dilihat dari tingkat signifikan yaitu, $p\text{-value } 0,2 > 0,05$. Menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman merger dan akuisisi dan dengan kata lain pengumuman merger dan akuisisi berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.
2. Dilihat dari tingkat signifikan yaitu, $p\text{-value } 0,2 > 0,05$. Menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum, saat dan sesudah pengumuman *right issue* dan dengan kata lain pengumuman *right issue* berpengaruh terhadap *abnormal return* saham.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka ada beberapa saran yang peneliti ingin sampaikan antara lain :

1. Bagi investor sebaiknya perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain selain *abnormal return*, mempertimbangkan waktu yang tepat dalam melakukan pengumuman merger, akuisisi dan *right issue* agar para investor dapat memperoleh keuntungan dari pengumuman tersebut dan sebaiknya para investor perlu membekali diri dengan pengetahuan investasi agar dapat menentukan kapan waktu yang tepat untuk investasi dan tidak terpengaruh dengan isu-isu yang belum tentu benar.

2. Untuk penelitian berikutnya disarankan untuk menambah periode penelitian, faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *abnormal return* dan keputusan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia selain pengumuman merger, akuisisi dan *right issue*.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aqimuddin, Eka An 2010, *Solusi Bila Terjerat Kasus Bisnis*, Cetakan 1, Raih Asa Sukses, Jakarta.
- [2] Baker, Richard E, et. Al 2010, *Akuntansi Keuangan Lanjutan Buku 1*, Salemba Empat, Jakarta.
- [3] Halim, Abdul 2005, *Analisis Investasi*, Edisi ke-2, Salemba Empat, Jakarta.
- [4] Haryani, Iswi dkk 2011, *Merger, Konsolidasi, Akuisisi, dan Pemisahan Perusahaan : Cara Cerdas Mengembangkan dan Memajukan Perusahaan*, Cetakan Pertama, Visi Media, Jakarta.
- [5] Mardiyanto, Handono 2009, *Inti Sari Manajemen Keuangan : Teori, Soal dan Jawaban*, Grasindo, Jakarta.
- [6] Sudana, I Made 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik*, Erlangga, Jakarta.
- [7] Sunariyah 2011, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ke-11, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- [8] Tandelilin, Eduardus 2010, *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*, Edisi ke-1, Kanisius, Yogyakarta.